

恒指候貿談消息突破

自中美高級別貿易談判代表早前通電後，美方釋出善意，令市場普遍認為兩國重啟貿易談判進程將朝正面樂觀方向進發之際，美國總統特朗普再說出有損兩國重啟貿易談判的說話，其後美國商務部長羅斯亦表示，美中貿易談判是「一個漫長而複雜的過程」，相關消息削弱環球主要股市的樂觀情緒，港股不能獨善其身。

特朗普本週二於白宮主持內閣會議時再變臉，指出中美貿易談判仍有漫長路要走，並表示美國隨時可額外3250億美元中國貨品加徵關稅。他向市場釋放出變臉的理由是：中國未履行承諾大手增購美國農產品。特朗普再上演變臉之戲，無非希望於正式重返貿易談判桌前，再度拋出施壓伎倆以便於談判桌上討價還價；另一方面，特朗普已正式開始連任總統選舉的工程，他強調中國未履行承諾大額增購美國農產品，可理解為他特地向美國農民卸責，以鞏固來自農民選票的基本票源。

因美國農民是三年前大力支持特朗普成為美國總統的主要票源之一，顧及當地農民利益實為特朗普增加連任勝算的重要布局。然而，在美國去年不懷好意單方挑起貿易戰後，中國無可避免地採取報復性關稅，在中美貿易戰如火如荼之下，美國農民受創最深，對



特朗普實際上是希望盡快跟中國達成一定程度的貿易協議。

中國大豆出口已急跌77%，致使農民收入大減，當中威斯康辛州受打擊最深，成為全美國最多農場破產個案的州份。當地繼去年700個農場倒閉後，今年再有300個農場倒閉。這種情況若果持續甚至惡化，勢將影響當地農民對特朗普的支持度，繼而不利他連任總統的選情。

市場對特朗普變臉反應溫和
由此推論，筆者認為特朗普是次的威脅言論，主要是因應美國最新的選情形勢。今時今日特朗普於內政

外交的考量點，主要環繞有利其爭取連任總統的領域，故此，當前特朗普實際上是希望能夠盡快跟中國達成一定程度的貿易協議(最低程度能換取中國大額增購美國農產品)，以利他獲票增加連任勝算。
金融市場對這次特朗普變臉的負面反應尚算溫和，縱使股票市場情緒或多或少受影響，預計待中美正式重返貿易談判桌的時間進程明確化後，恆生指數有望向上突破28000至28700點的上落區間。

協同博勤金融集團行政總裁 曾永堅 (筆者為證監會持牌人，未持有上述股份權益)

川渝地區近年經濟增長不錯，但金融市場發展相對東部地區有差距。當地企業以間接融資為主，民間借貸不發達。我們此次調研川渝地區幾家規模在幾千億的中小銀行，及當地的信託公司和部分小微企業。

中小銀行經營趨穩

2018年以來中小銀行經營趨於謹慎、擴張有所放緩，包商事件後流動性保持平穩但有分層。多家銀行均談到，當前經營不再以擴張為主要目標，而是「穩」字當頭。實際上，2018年受監管新影響，中小銀行擴張的速度已經有明顯放緩，今年的包商事件則促使銀行更加重視風險排查。雖然僅一家銀行有比較少量的包商銀行同業存單敞口，但所有銀行均加強了流動性管理，包括每周進行流動性匯總，提前關注流動性缺口和到期債務，從規模、股權和區域等多方面重新開展同業授信評級等。

迄今為止，各家銀行的流動性保持平穩，同業存單收縮對於銀行負債端的壓力有所分化——既有銀行已經恢復同業存單發行且利率沒有明顯上行，也有銀行表示包商事件後同業存單發行變得非常困難。從我們了解到的情況來看，今年中小銀行的總體同業負債增長可能會明顯放緩。

隨著負債增長放緩，銀行開始主動調整資產結構。一方面普遍不再續作較低等級的信用債，另一方面調整貸款投放。

一、符合要求的小微企業融資成本有所下行。去年

川渝企業融資現狀調研



大多數銀行認為，川渝地區的房地產市場相對比較健康。

以來監管開始量化考核大型銀行的小微貸款業務，促使大行快速進入小微貸款市場。為了保證市場份額，不少中小銀行主動下降小微貸款利率至少10-20bp，同時盡量發揮自己的優勢，提供差異化的產品，例如線上審批提高效率、利用網點下沉業務至更多農村地區等。從小微企業角度看，儘管融資成本下行，但他們也有自己的顧慮：小微企業普遍抗風險能力不強，需要長期穩定的融資資金，如果銀行僅僅是短期的「錦上添花」，後續可能會帶來更多問題。

二、民金融資可能仍然較為困難。與小微貸款不同，監管對銀行給民企的融資並沒有設立硬性指標，而銀行自身在發展民企貸款業務上也比較謹慎。2018年下半年以來，民企經營環境惡化導致部分貸款不良

率有所上升，而在當前宏觀環境不確定性上升的大背景下，銀行更傾向於將資金投放至國有企業。

三、競爭加劇反而使得銀行貸款更多傾向於地方政府融資平台。我們調研的中小銀行原本以中小企業貸款和地方政府融資平台貸款為主。小微貸款業務受到擠壓後，中小銀行反而把更多資金投入到和地方政府融資平台相關的項目中去。今年以來，幾家銀行的公共管理設施、水利、公用事業等行業的貸款佔比均上升較快。但正如我們多次強調，地方政府債務已經高企，相關風險也值得注意。

房地產融資管道收緊

大多數銀行表示，川渝地區的房地產市場相對比較健康，且銀行這幾年對房地產企業開發貸款的發放一直保持嚴格的白名單制度，基本上只與全國性的大型地產公司和本地龍頭公司合作，因此近期沒有再度收緊。但另一方面，一些規模相對較小的房地產企業，有的甚至是在本地尚處中上游的開發商融資壓力明顯加大。這些開發商此前主要依靠信託通道、海內外發債和ABS等管道進行融資，但5月份以來，這幾個管道都受到了監管的限制，尤其是信託通道的視窗指導相當嚴厲。

一家當地較大的信託公司表示，此前已經開始的房地產項目有被叫停，今年可能都不會再重新做地產項目。他們預計本地絕大多數中小開發商資金鏈條在下半年會非常緊張，但部分大型開發商的融資條件反而會保持平穩。

中金公司

亞洲經濟

作為回應美國關稅措施的對策，中國將某些外資公司和個人列入黑名單。根據商務部資料顯示，以下外資公司及個人將被列入該清單：
1) 基於非商業目的和在違背市場規則的情況下，針對中國企業實施封鎖、或中斷供應、或其他歧視性措施的行為。2) 對中國企業或產業造成損害。3) 對中國國家安全構成威脅。商務部轄下一個智囊團表示，被列入黑名單的公司將於銷售、投資和獲取商業牌照方面受到限制，而被列入黑名單的個人人士將被拒絕前往中國旅遊、進行活動及就業。

中美達成協議任重道遠

中國看來已為長期應對中美貿易緊張關係作好準備。在20國集團(G20)峰會上，中美兩國同意暫停貿易戰令人安心，可避免雙方長遠關係徹底崩潰。然

亞洲債券市場回顧及展望

而，兩國存在顯著的結構性分歧，短期內達成重大協議的機會仍然渺茫。

投資者須審慎入市

亞洲的本地貨幣及美元債券市場持續受到本土資金支持，尤其是新債發行方面。美元債券方面，美元債券的一手交投由亞洲投資者主導，其佔比在2019年首五個月逐步增加至79%，大幅高於2010年的53%及2015年的64%。

另一方面，本地貨幣債券在供應方面的技術因素顯得相當利好。鑑於市場的需求殷切，馬來西亞、泰國、印尼和菲律賓均較原定發行時間提早發債。泰國和菲律賓的政府開支放緩，預料兩地的發債速度亦會減慢。最新的新興市場資金流動報告顯示，新興市場在2018年第二季的總資金流處於金融危機以來的最低，可



亞洲貨幣持續受到本地資金支持。

能是由於貿易緊張局勢升級、美元升值和當時美國加息等因素。國際貨幣基金組織的新興市場資金流動數據反映，外國直接投資及銀行貸款等主要資金成分的流入和流出持續回升。鑑於增長勢頭疲弱、能源價格上升和經常帳盈餘回落，亞洲外匯受到的支持力度持續減弱。雖然宏觀環境仍然利好亞洲債券，但投資者看來並無高追入市，只是審慎地逢低吸納。

在環球貿易前景未明下，美國聯儲局立場溫和，支援亞洲固定收益資產的強勢，而通脹下跌為亞洲央行放寬貨幣政策締造顯著空間。市場對內地經濟穩定增長的信心繼續成為亞洲地區增長動力的關鍵支柱。
美盛環球資產管理

中原城市群 房企競爭格局

鄭州作為中原城市群核心城市，2018年商品住宅成交量價齊升，土地市場更是「高燒不退」。那麼，隨著房企密集進駐、地價漲幅過大，房企如何才能在中原城市群「突出重圍」？怎樣能通過差異化戰略在中原城市群佔據一席之地？「知己知彼百戰不殆」，想要在原本市場就不十分公開和透明的大鄭州立足，了解和熟悉鄭州及周邊三四線城市的競爭格局顯得至關重要。

鄭州：對周邊城市帶動作強烈

以長三角、珠三角為代表的城市群規劃形成以來，通過核心城市帶動周邊三四線發展成為城市群發展的主要方式。2016年末國家發改委發布了中原城市群發展規劃，鄭州作為其中二線城市，核心地位顯著而穩固，並且從交通、產業、經濟、人口等各方面都肩負着帶動周邊三四線城市發展的重要責任。

從發改委2016年末發布的中原城市群發展規劃來看，鄭州的核心地位一目了然：地理位置上，鄭州位於城市群核心發展區的中心，「米」字形綜合經濟發展軸以鄭州為中心，推動跨區域間協調發展；從城市等級上看，鄭州定位為國家中心城市，寄希望通過提升鄭州的綜合交通樞紐功能和現代物流中心功能，加強高端產業、綜合服務的展現，帶動周邊城市共同發展。

除地理位置擁有絕對核心優勢以外，在經濟發展上鄭州毫無疑問是區域支柱型城市：2018年鄭州生產總值突破萬億，雖然在二線城市中排名靠後，但在城市群中遠超其他城市。在經濟發展優勢顯著的情況下，鄭州無疑對周邊城市人口有巨大的虹吸作用，一方面給人才提供就業機會，另一方面周邊城市在開發新區的時候普遍選擇靠近鄭州的區域，也可見鄭州帶動效應。

正商等本土企業有絕對優勢

過去一年，中西部火熱帶動鄭州及其周邊三四線市場熱度快速上升，大部分房企也紛紛將鄭州作為投資的戰略重地。從核心城市鄭州表現來看，過去十年間市場一直被本土企業所壟斷，外來房企想要分一杯羹難度頗大，即使是碧桂園(2007)和恒大(3333)這樣的全國知名的規模房企也未受到消費者青睞。

「強龍壓不過地頭蛇」，在過去幾年內表現得愈發明顯，亞新、永威、康橋等本土企業依然佔據市場的部分話語權。例如亞新的橄欖城2014-2016年都是開封的銷冠，直至碧桂園、恒大大學進入後才打破了這壟斷的局面。

究其原因，第一，過去很長的一段時間內，鄭州及周邊三四線房地產市場並不足夠公開和透明。一方面會直接導致本地企業和外來房企的信息不對稱，對市場情況、客戶了解不足夠。另一方面，大量的收併購資源掌握在本地企業手上，地域資源的優勢凸顯。第二，大鄭州周邊客戶對品牌知名度並不「感冒」。尤其是在外來房企剛進駐的時候，出現很多爛尾樓的項目，導致口碑和知名度都大打折扣。第三，大量舊改、動遷的地塊掌握在地方企業的手上，客戶相對認可本地企業，且對項目價格十分敏感，本地企業的品牌保障和便宜的售價，使得他們優勢進一步疊加。

本地房企建業土儲領先

從房企在核心發展區12個城市的土儲情況來看，外來房企無疑對本土企業造成了明顯的衝擊：土儲TOP 5的企業中僅有建業一家河南本地房企，其餘均為大型規模房企。將目光聚焦到鄭州市區來看，永威、亞新等本地開發商的土儲在鄭州市區集中度較高，雖然土儲存量不如規模房企，但土儲質量較優。

從典型企業在鄭州及核心發展區城市群的土儲備分布情況來看，將布局的重點放在鄭州是較多企業的選擇。在周邊城市的選擇上，開封、許昌、洛陽這樣緊鄰鄭州的城市才是企業重點關注的對象。這樣的布局結構一方面說明了鄭州的核心地位突出，極大程度的吸引了投資和人口。另一方面也說明鄭州目前對周邊城市的輻射作用暫時有限。

從目前土儲情況來看，建業在鄭州以及中原城市群的優勢地位還將持續較長時期，外來企業中碧桂園和恒大將憑藉強大的土地儲備成為有力競爭者，此外例如保利在洛陽、開封、許昌這類相對優質三四線城市土儲較多的企業也有較大的可能突圍成功。

易居(中國)企業集團研究總監 洪聖奇

申請新酒牌公告 吧啦吧啦
現特通告：黎志生其地址為新界上水新街9號地下，現向酒牌局申請位於新界上水新街9號地下吧啦吧啦的新酒牌，其附加批註為酒吧。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書收。
日期：2019年7月20日

申請新酒牌公告 HUE AND INK
現特通告：WOODYARD CHRISTOPHER LENARD其地址為九龍尖沙咀梳士巴利道10號香港藝術館地下及1樓，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀梳士巴利道10號香港藝術館地下及1樓HUE AND INK的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。
日期：2019年07月20日

湖南天雁機械股份有限公司 關於非公開發行股票告知函的回復公告
證券代碼：600698 (A股) 900946 (B股) 公告編號：繼2019-027
證券簡稱：*ST天雁 (A股) *ST天雁B (B股)
本公司董事會及全體董事保證本公告內容不存在任何虛假記載、誤導性陳述或者重大遺漏，並對其內容的真實性、準確性和完整性承擔個別及連帶責任。
湖南天雁機械股份有限公司(以下簡稱「公司」)于近期收到中國證券監督管理委員會(以下簡稱「證監會」)出具的《關於請做好湖南天雁機械股份有限公司非公開發行股票審核工作的函》(以下簡稱「告知函」)，向證監會相關部門進一步補充說明。
公司與相關中小機構對《告知函》中所列問題進行了認真核查和落實，按照《告知函》的要求對所涉事項進行了資料補充和問題答復，具體內容詳見公司于2019年7月20日在上海證券交易所網站(www.sse.com.cn)上披露的《湖南天雁機械股份有限公司關於非公開發行股票告知函的回復》。公司和相關中小機構將積極做好發審委會議的準備工作。
公司本次非公開發行股票事項尚需獲得中國證監會核准後方可實施，能否獲得核准存在不確定性。公司將根據中國證監會審核進展情況及時履行信息披露義務，敬請廣大投資者注意投資風險。
特此公告。
湖南天雁機械股份有限公司 董 事 會
2019年7月20日